



Pengaruh Nilai Tukar dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Industri Makanan dan Minuman di Indonesia

Astri¹, Nafsa Qolbina Istigfari², Syahla Nur Fikriyyah³, Sintia Anggraeni⁴, Alfiana⁵

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Muhammadiyah Bandung, Indonesia^{1,2,3,4,5}

*Email

astrimanajemen@umbandung.ac.id, nafsaqoblina@umbandung.ac.id, syahlanur@umbandung.ac.id,
sintiaanggraeni@umbsndung.ac.id, alfiana.dr@umbandung.ac.id

Diterima: 27-12-2025 | Disetujui: 07-01-2026 | Diterbitkan: 09-01-2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of the exchange rate (KURS) and the Debt to Equity Ratio (DER) on stock prices in food and beverage subsector companies in Indonesia. Using panel data for the 2021-2024 period using the Random Effects Model (REM) method, this study aims to demonstrate the partial and simultaneous effects of these two independent variables. The results show that the KURS has a positive and significant effect on stock prices, while the DER has no significant effect partially. However, the results indicate that simultaneously, the KURS and DER have a significant effect on stock prices, with an R-squared value of 16,56%, indicating that most of the stock price variation is explained by factors other than the model. This finding emphasizes the importance of exchange rate stability for capital market performance and suggests that leverage structure is not a primary determinant in investor assessments in the food and beverage subsector.

Keywords: Stock Price, Exchange Rate, Debt to Equity Ratio, Random Effect Model, Food and Beverage Sector, Panel Data Regression, Market Response, Financial Performance.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar (KURS) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di Indonesia. Menggunakan data panel periode tahun 2021-2024 dengan metode terpilih Random Effect Model (REM), penelitian ini untuk membuktikan pengaruh parsial dan simultan kedua variabel independen tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa KURS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Namun, hasil penelitian menyatakan secara simultan KURS dan DER terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai R-squared sebesar 16,56% yang mengindikasikan bahwa sebagian besar variasi harga saham dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Temuan ini menegaskan pentingnya stabilitas nilai tukar bagi kinerja pasar modal, sekaligus menunjukkan bahwa struktur leverage bukan determinan utama dalam penilaian investor pada subsektor makanan dan minuman.

Kata Kunci: Harga Saham, Nilai Tukar, Rasio Utang terhadap Ekuitas, Model Efek Acak, Sektor Makanan dan Minuman, Regresi Data Panel, Respon Pasar, Kinerja Keuangan.

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Astri, A., Istigfari, N. Q. ., Nur Fikriyyah, S., Anggraeni, S., & Alfiana, A. (2026). Pengaruh Nilai Tukar dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham pada Industri Makanan dan Minuman di Indonesia. *Indonesia Economic Journal*, 2(1), 95-109. <https://doi.org/10.63822/vhr1f133>

PENDAHULUAN

Aktivitas harga saham pada industri makanan dan minuman di Indonesia selama periode 2020-2024 memperlihatkan pergerakan yang tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, tetapi juga oleh perubahan keadaan makroekonomi. Pada subsektor yang bersifat bertahan ini, investor perlu memperhatikan bagaimana faktor fundamental dan eksternal memberikan sinyal mengenai stabilitas dan risiko perusahaan. Oleh karena itu, mendalami faktor-faktor yang menentukan harga saham menjadi suatu urgensi, khususnya pada sektor yang memiliki karakter responsif terhadap biaya impor dan struktur pembiayaan.

Dalam konteks makroekonomi, nilai tukar (KURS) menjadi variabel yang sangat dipertimbangkan. Industri makanan dan minuman memiliki ketergantungan tinggi pada bahan baku impor sehingga perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika berdampak secara langsung pada struktur biaya produksi. Ketika rupiah terdepresiasi, biaya bahan baku meningkat dan profitabilitas berpotensi menurun, yang kemudian dapat berdampak pada reaksi investor dan terpantul pada harga saham. Meskipun demikian, temuan penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian, seperti Nurlina (2017) dan Rosana (2017), menemukan pengaruh signifikan antara KURS dan harga saham, sementara Nainggolan et al. (2017) menunjukkan sebaliknya. Ketidakkonsistenan ini membuka ruang bagi penelitian lebih lanjut terutama pada subsektor yang secara langsung terpapar fluktuasi KURS.

Gambar 1. Pergerakan KURS terhadap Harga Saham Periode 2020-2024

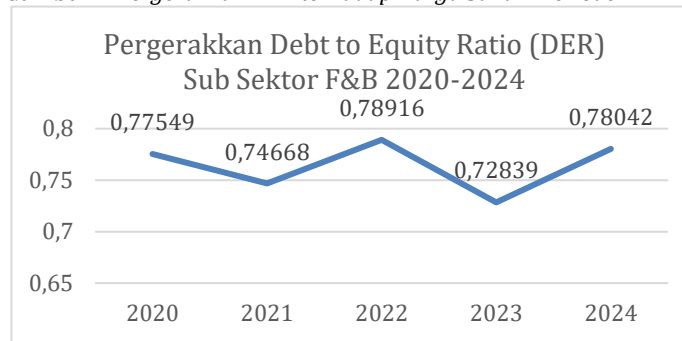


Sumber: Bank Indonesia (2025)

Grafik pada gambar 1 memperlihatkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar AS menghadapi tren depresiasi pada periode 2020 hingga 2024. Pada awal periode, rupiah masih berada pada kisaran Rp. 14.582 per-dolar, namun mengalami pelemahan hingga mencapai Rp. 15.676 pada tahun 2024. Melihat ini terlihat bahwa selama periode tersebut, rupiah menghadapi tren depresiasi yang teratur, dipengaruhi antara lain oleh pengetatan kebijakan moneter The Federal Reserve melalui kenaikan Federal Funds Rate selama 2022-2023 (Federal Reserve, 2023; Bank Indonesia, 2023) serta meningkatnya ketidakjelasan geopolitik global seperti konflik Rusia-Ukraina (OECD, 2022; World Bank, 2022). Kondisi tersebut memperkuat dolar AS sebagai *safe heaven* (tempat berlindung) sehingga memberikan tekanan terhadap rupiah. Bagi industri makanan dan minuman, depresiasi ini membawa keterlibatan yang signifikan karena meningkatnya biaya impor yang berdampak pada margin dan sensitivitas harga saham terhadap kondisi makro.

Faktor internal perusahaan, khususnya struktur modal yang digambarkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), mempunyai peran dalam penetapan harga saham. DER mencerminkan tingkat *leverage* perusahaan dan menunjukkan proporsi pendanaan melalui utang. Tingkat DER yang tinggi dapat meningkatkan persepsi risiko karena perusahaan mempunyai beban kewajiban yang lebih besar. Hal ini dapat menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan tersebut. Penelitian sebelumnya memberikan hasil yang tidak seragam: Fitrianiingsih & Budiansyah (2019) menemukan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Novitasari (2017) dan Azhari et al. (2016) menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari Nilai Tukar (KURS) dan Debt to Equity Rasio terhadap harga saham pada perusahaan makanan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

Gambar 2 Pergerakan DER terhadap Harga Saham Periode 2020-2024



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025)

Sektor makanan dan minuman di Indonesia memiliki DER yang cenderung berfluktuasi dari tahun 2020 hingga 2024, seperti yang ditunjukkan pada Gambar 2. Pada tahun 2020, DER berada pada level 0,775, kemudian sedikit menurun menjadi 0,746 pada tahun 2021. Pada tahun 2022, DER kembali meningkat hingga mencapai titik tertinggi sebesar 0,789, menunjukkan bahwa perusahaan lebih bergantung pada pendanaan utang. Namun, pada tahun 2023, DER turun cukup tajam menjadi 0,728, menunjukkan bahwa perusahaan telah memperbaiki struktur permodalannya atau berusaha mengurangi beban utangnya. Pada tahun 2024, DER naik kembali menjadi 0,780. Pergerakan ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian, struktur pendanaan bisnis di subsektor makanan dan minuman relatif berubah. Bagaimana bisnis menyesuaikan kebijakan pendanaan dengan kondisi ekonomi, kebutuhan operasional, dan strategi keuangan mereka digambarkan dalam fluktuasi DER. Ini sekaligus menjadi sinyal bagi investor untuk menilai stabilitas perusahaan dan tingkat risiko keuangan.

KAJIAN TEORI

Signalling theory

Signalling theory dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi (sumber) akan memberikan isyarat (sinyal) kepada pihak lain (penerima) untuk mengatasi asimetri informasi. Sinyal ini memberikan arahan mengenai kondisi perusahaan kepada pihak

eksternal, seperti investor dan kreditor, agar mereka dapat membuat keputusan yang lebih baik. Melalui sinyal tersebut maka para investor, kreditor atau pihak lain maka dapat melihat gambaran mengenai kinerja dan kesehatan perusahaan. Jika sinyal manajemen mengindikasikan *good news*, maka dapat meningkatkan harga saham. Namun sebaliknya, jika sinyal manajemen mengindikasikan *bad news* dapat mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan (Sigar & Kalangi, 2019). Dengan hal ini, teori sinyal membantu memberi penjelasan bagaimana nilai tukar (KURS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi suatu informasi yang dapat digunakan pasar agar dapat menilai risiko dan potensi perusahaan. Ketika adanya sinyal memperlihatkan kondisi yang kuat dan teratur, maka harga saham cenderung memiliki respon positif. Sebaliknya, ketika sinyal mengarah pada adanya risiko dan ketidakstabilan, maka harga saham bisa terganggu.

Hipotesis

Nilai tukar (KURS) terhadap Harga Saham

Melihat adanya fluktuasi nilai tukar (KURS) terhadap dolar AS dapat secara signifikan berpengaruh terhadap struktur pembiayaan perusahaan, khususnya pada industri makanan dan minuman yang mempunyai tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap bahan baku impor. Dengan hal ini ketika rupiah mengalami depresiasi maka biaya produksi meningkat sehingga dapat menurunkan profitabilitas dan berdampak pada minat terhadap saham perusahaan. Sejumlah penelitian menemukan bahwa KURS memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, seperti dalam temuan (Nurlina, 2017) bahwa KURS memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun berbeda dengan hasil temuan lain seperti (Ficsanes, 2022) dimana KURS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H1: Nilai tukar (KURS) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan bagaimana tingkat *leverage* suatu perusahaan menunjukkan sejauh mana aset dibiayai oleh utang. DER yang tinggi dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan karena adanya beban pembayaran kewajiban yang lebih besar. Hal ini dapat menurunkan pandangan investor terhadap prospek perusahaan sehingga dampaknya pada penurunan harga saham, (Fitrianingsih & Budiansyah, 2019) yang mendukung bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham. Sementara penelitian lain (Novitasari & Prihantini, 2017) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

Nilai tukar (KURS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap Harga Saham

Faktor eksternal seperti nilai tukar (KURS) dan faktor internal seperti struktur modal yang diinterpretasikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat mempengaruhi harga saham. Dalam teori sinyal, perubahan KURS dan tingkat DER merupakan informasi penting yang ditangkap oleh investor dalam menilai risiko dan potensi perusahaan. Hal ini dibuktikan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa variabel KURS dan DER secara simultan dapat mempengaruhi harga saham (Ficsanes, 2022)

H3: Nilai tukar (KURS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif, yang dimana metode ini diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Prof. Dr. Sugiyono, 2013). Data telah dikumpulkan memanfaatkan alat ukur yang terstruktur kemudian dianalisis secara numerik dan statistik. Data laporan keuangan dan harga saham penutupan akhir tahun diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui laman www.idx.co.id. Kemudian data nilai tukar (KURS) terhadap dolar Amerika Serikat diperoleh dari Bank Indonesia (BI) dengan menggunakan KURS tengah yang diakses melalui laman www.bi.go.id.

Populasi pada penelitian ini adalah sektor barang konsumen primer (*Consumer Non-Cyclicals*) sub sektor makanan dan minuman (*Food & Beverag*) industri makanan olahan (*Processed Foods*) yang telah terdaftar di Bursa efek Indonesia dengan jumlah 29 perusahaan dan telah didapatkan sampel 10 perusahaan berdasarkan *purposing sampling* yang sesuai dengan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024, (2) mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode tersebut, (3) perusahaan tidak mengalami rugi bersih pada saat periode penelitian, (4) perusahaan tidak terlibat kasus hukum atau suspensi perdagangan pada saat periode penelitian, (5) perusahaan mempunyai kepemilikan saham publik > dari 10%, (6) memiliki data harga saham, nilai tukar dan DER yang tersedia secara konsisten. Analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif, uji pengambilan model, uji asumsi klasik, regresi data panel, uji t, uji f serta koefisien determinasi dengan bantuan *software* EViews.

Variabel Independen

Nilai tukar (KURS)

Nilai tukar (KURS) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata uang rupiah yang ditukarkan ke dalam mata uang negara lain (Nurlina, 2017). Perubahan pada nilai tukar menjadi salah satu parameter penting bagi pelaku ekonomi karena dapat mempengaruhi biaya impor, daya beli, dan pada akhirnya kinerja perusahaan yang aktif di pasar global.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) yaitu rasio yang memperlihatkan besarnya modal asing yang digunakan perusahaan atas keseluruhan modal sendiri (Sumardi & Suharyono, 2020). Rasio ini dapat dikatakan penting karena dapat memberikan gambaran besar seberapa besar perusahaan menanggung risiko keuangan dari penggunaan utang.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Variabel Dependen

Harga Saham

Harga saham adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Sigar & Kalangi, 2019). Harga saham dapat menggambarkan penilaian investor terhadap risiko, potensi serta kondisi dari perusahaan. Perubahan sekecil apapun pada pasar atau informasi baru dapat terlihat dari naik atau turunnya harga saham tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Gambar 3. Hasil Uji Statistik

	HARGA_SA...	KURS	DER
Mean	3971.440	14971.36	0.764028
Median	2040.000	14870.61	0.800000
Maximum	12300.00	15846.90	1.605000
Minimum	178.0000	14311.96	0.039000
Std. Dev.	3716.083	544.2257	0.435532
Skewness	0.625424	0.438306	-0.048573
Kurtosis	1.957117	1.919637	2.061336
Jarque-Bera	5.525466	4.032568	1.855267
Probability	0.063119	0.133149	0.395489
Sum	198572.0	748567.8	38.20140
Sum Sq. Dev.	6.77E+08	14512900	9.294738
Observations	50	50	50

Sumber: Data diolah oleh E-Views (2025)

Berdasarkan hasil uji statistic deskriptif, variabel harga saham memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3.971,44 dengan standar deviasi 3.371,08, yang memperlihatkan bahwa pergerakan harga saham antarperusahaan cukup beragam. Variabel KURS menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 14.971,36 dengan standar deviasi 544,23 hal ini menandakan bahwa fluktuasi pada nilai tukar sempit selama periode penelitian. Sementara itu, DER memiliki rata-rata 0,76 dengan standar deviasi 0,43 yang memperlihatkan adanya perbedaan tingkat *leverage* antarperusahaan namun sempit. Nilai skewness dan kurtosis dari seluruh variabel masih berada dalam batas wajar sehingga dapat diklasifikasikan *relative* normal untuk digunakan dalam analisis.

Uji Chow

Gambar 4. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	152.302560	(9,38)	0.0000
Cross-section Chi-square	180.642638	9	0.0000

Sumber: Data diolah oleh E-Views (2025)

Berdasarkan hasil uji chow terlihat bahwa hasil dari uji Chow-Test diketahui jika dibandingkan dengan nilai α maka hasil nilai Probabilitas F sebesar $0.0000 < 0.05 = \alpha$ maka hasil keputusan yaitu menolak H_0 (CEM) dan menerima H_1 (FEM). Kesimpulannya maka hasil dari uji Chow maka model yang terbaik untuk digunakan dalam regresi data panel adalah Fixed Effect Model (FEM).

Uji Hausman

Gambar 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.058288	2	0.9713

Sumber: Data diolah oleh E-Views (2025)

Berdasarkan hasil uji hausman memperlihatkan bahwa nilai probabilitas Cross-section Random sebesar 0.9713, jika dibandingkan dengan nilai $\alpha = 0.05$ hasilnya terlihat $0.9713 > 0.05$ maka keputusan yang dapat diambil yaitu H_0 (REM) diterima dan H_1 (FEM) sehingga dapat disimpulkan model terbaik yang dapat digunakan dalam regresi data panel adalah Random Effect Model (REM).

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Gambar 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

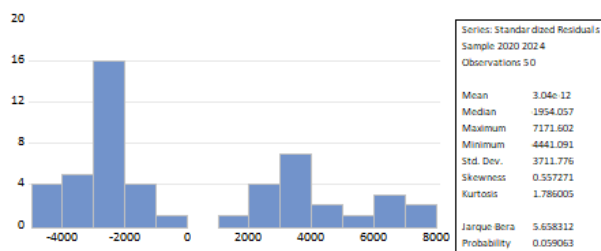
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	93.22830 (0.0000)	2.717566 (0.0992)	95.94586 (0.0000)

Sumber: Data diolah oleh E-Views (2025)

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier-Test (LM) memperlihatkan nilai Probabilitas cross-section Breusch-Pagan sebesar 0.000, jika dibandingkan dengan nilai $\alpha = 0.05$ hasilnya terlihat $0.000 < 0.05$ maka keputusan yang dapat diambil yaitu H_0 (FEM) diterima dan H_1 (REM) sehingga dapat disimpulkan maka model yang terbaik digunakan dalam regresi data panel adalah Random Effect Model (REM).

Uji Normalitas

Gambar 7. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah oleh E-Views (2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada grafik histogram dan nilai Jarque-Bera, memperlihatkan nilai Jarque-Bera sebesar 5.558312 dengan probabilitas 0.059063. Karena nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, maka residual dalam model regresi dapat dikatakan berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas pada penelitian telah terpenuhi dan model regresi layak untuk digunakan dalam analisis.

Uji Multikolinearitas

Gambar 8. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 11/21/25 Time: 22:44
Sample: 1 50
Included observations: 50

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.21E+08	775.6700	NA
KURS	0.983833	773.2568	1.000055
DER	1536167	4.140383	1.000055

Sumber: Data diolah oleh E-Views

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel VIF, memperlihatkan nilai Centered VIF untuk variabel KURS dan DER masing-masing adalah 1.000055 dan 1.000055. Nilai tersebut jauh berada di bawah batas umum 10, bahkan mendekati angka 1, yang berarti tidak terdapat hubungan linear yang kuat antarvariabel independen di dalam model. Maka disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas, sehingga KURS dan DER dapat digunakan secara bersamaan tanpa menimbulkan bias pada estimasi koefisien regresi.

Uji Heterokedastisitas

Gambar 9. Hasil Uji

Heteroskedasticity Test: Glejser				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	0.897358	Prob. F(2,47)	0.4145	
Obs*R squared	1.839048	Prob. Chi-Square(2)	0.3967	
Scaled explained SS	0.699567	Prob. Chi-Square(2)	0.7048	
Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 11/21/25 Time: 22:46				
Sample: 1 50				
Included observations: 50				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3877.749	5601.145	-0.692314	0.4921
KURS	0.491217	0.373300	1.315876	0.1946
DER	-121.7832	466.4623	-0.261078	0.7952
R-squared	0.036781	Mean dependent var	3383.384	
Adjusted R-squared	-0.004207	S.D. dependent var	1419.096	
S.E. of regression	1422.078	Akaike info criterion	17.41575	
Sum squared resid	95048337	Schwarz criterion	17.53047	
Log likelihood	-432.3938	Hannan-Quinn criter.	17.45944	
F-statistic	0.897358	Durbin-Watson stat	0.591443	
Prob(F-statistic)	0.414514			

Sumber: Data diolah oleh E-Views (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas metode Glejser, memperlihatkan bahwa seluruh variabel independen KURS dan DER menunjukkan nilai probabilitas masing-masing 0,1946 dan 0,7952, yang keduanya berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,4145 juga menunjukkan hasil yang konsisten, yaitu tidak adanya pertanda heteroskedastisitas pada model. Output yang dihasilkan ini mengindikasikan bahwa varian residual bersifat konstan, sehingga model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Gambar 10. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.650734	Prob. F(2,44)	0.5266
Obs*R-squared	1.407724	Prob. Chi-Square(2)	0.4947

Sumber: Data diolah oleh E-Views (2025)

Hasil uji Breusch Godfrey menunjukkan bahwa nilai Prob. F(2,44) sebesar 0,5266 dan Prob. Chi-Square(2) sebesar 0,4947, keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Kondisi ini menandakan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada residual model hingga lag ke-2. Maka, residual dari model regresi bersifat acak dan tidak menunjukkan pola yang berulang. Dengan demikian dapat diartikan bahwa model regresi yang digunakan sudah memenuhi asumsi bebas autokorelasi, sehingga hasil estimasi dapat dianggap stabil dan reliabel untuk digunakan dalam pengujian lebih lanjut (Breusch, 1978).

Analisis Regresi Data Panel

Gambar 11. Hasil Analisis Regresi Data Panel Random Effect

Dependent Variable: HARGA_SAHAM				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 11/21/25 Time: 21:08				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 50				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2274.524	3040.804	-0.748001	0.4582
KURS	0.476833	0.181224	2.631183	0.0115
DER	-1168.648	752.3835	-1.553261	0.1271
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			4027.095	0.9715
Idiosyncratic random			690.1795	0.0285
Weighted Statistics				
R-squared	0.165596	Mean dependent var		303.5018
Adjusted R-squared	0.130090	S.D. dependent var		732.5374
S.E. of regression	683.2302	Sum squared resid		21939762
F-statistic	4.663822	Durbin-Watson stat		1.013274
Prob(F-statistic)	0.014202			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.002317	Mean dependent var		3971.440
Sum squared resid	6.75E+08	Durbin-Watson stat		0.032931

Sumber: Data diolah oleh E-Views (2025)

Pemilihan model yang telah dilakukan sebelumnya menghasilkan model final yaitu Random Effect Model merupakan spesifikasi yang paling sesuai pada penelitian. Estimasi dilakukan dengan pendekatan Panel EGLS, sehingga model telah menambahkan heterokedasitisitas dan variasi nya antar satuan variabel. Diketahui menunjukkan bahwa variabel independen memiliki kontribusi moderat dalam menjelaskan pergerakan saham, dengan pengaruh yang terlihat kuat dari nilai tukar (KURS).

Analisis Uji Koefisien Determinasi

Gambar 12. Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.165596	Mean dependent var	303.5018
Adjusted R-squared	0.130090	S.D. dependent var	732.5374
S.E. of regression	683.2302	Sum squared resid	21939762
F-statistic	4.663822	Durbin-Watson stat	1.013274
Prob(F-statistic)	0.014202		

Sumber: Data diolah oleh E-Views (2025)

Nilai R-squared sebesar 0.165698 dan Adjusted R-squared sebesar 0.130000 sebagaimana tercantum pada bagian *Weighted Statistics*. Nilai ini mengindikasikan bahwa sekitar 16,56% variasi harga saham berasal variabel nilai tukar (KURS) dan debt to equity ratio (DER) setelah melalui pemberian nilai residual sesuai karakteristik model REM. Sementara itu, 83,44% variasi lainnya dipengaruhi oleh faktor dari luar

model, seperti keadaan fundamental perusahaan, keberagaman permintaan pasar, kebijakan moneter, ataupun pandangan investor.

Uji Hipotesis

Gambar 13. Random Effect Model

Dependent Variable: HARGA_SAHAM				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 11/21/25 Time: 21:08				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 50				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2274.524	3040.804	-0.748001	0.4582
KURS	0.476833	0.181224	2.631183	0.0115
DER	-1168.648	752.3835	-1.553261	0.1271
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			4027.095	0.9715
Idiosyncratic random			690.1795	0.0285
Weighted Statistics				
R-squared	0.185596	Mean dependent var	303.5018	
Adjusted R-squared	0.130090	S.D. dependent var	732.6374	
S.E. of regression	683.2302	Sum squared resid	21939762	
F-statistic	4.663822	Durbin-Watson stat	1.013274	
Prob(F-statistic)	0.014202			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.002317	Mean dependent var	3971.440	
Sum squared resid	6.75E+08	Durbin-Watson stat	0.032931	

Sumber: Data diolah oleh E-Views (2025)

Uji Statistik F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variable indenpenden secara bersama-sama dapat berpengaruh secara signifikan terhadap variable dependen pada penelitian (Apriani & Yusnita, 2022). Hasil output di dapat nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.014202 (<0.05) pada *Weighted Statistics* mengimplikasikan bahwa KURS dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, model menjelaskan bahwa gabungan kedua variabel independen mampu memberikan kontribusi signifikan terhadap variasi harga saham meskipun secara parsial DER tidak signifikan. Hasil simultan ini menunjukkan adanya interaksi antara variabel makroekonomi dan karakteristik perusahaan dalam memengaruhi pergerakan pasar modal.

Uji T (Parsial)

Uji T (Parsial) memperlihatkan besarnya pengaruh satu variabel independen pada variabel dependen dengan asumsi variabel yang lain konstan. Dengan kriteria apabila probabilitas < 0.05 maka terdapat pengaruh signifikan begitupun sebaliknya. Berdasarkan gambar uji hipotesis output penelitian yang dihasilkan bahwa

1. Nilai tukar (KURS) terhadap harga saham

Pengujian secara parsial nilai tukar (KURS) terhadap harga saham menghasilkan output nilai *t-statistic* 2.381 ke arah koefisien positif dengan nilai probabilitas 0.0115, maka dapat disimpulkan bahwa prob. $0.0115 < 0.05$ sehingga nilai tukar (KURS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham

Pengujian secara parsial *derbt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham menghasilkan output nilai *t-statistic* -1.554 ke arah koefisien negatif dengan nilai probabilitas 0.1271, maka dapat disimpulkan bahwa prob. $0.1271 > 0.05$ sehingga *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Melihat hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa nilai *F-statistic* sebesar 4.868322 dengan probabilitas 0.014202, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Kondisi ini menegaskan bahwa model regresi yang digunakan bersifat signifikan, sehingga variabel nilai tukar (KURS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu secara bersama-sama menjelaskan perubahan harga saham selama periode penelitian. Hal ini memperlihatkan bahwa pergerakan harga saham dalam sampel dipengaruhi oleh kombinasi faktor makroekonomi dan kondisi keuangan perusahaan. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 dan *F-statistic* yang lebih besar daripada nilai *F-tabel* menguatkan bahwa kedua variabel independen berpengaruh simultan yang signifikan.

Interpretasi peneliti berdasarkan hasil penelitian uji *t* (parsial), maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. **Pengaruh Nilai Tukar (KURS) Terhadap Harga Saham**

Hasil uji *t* menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki koefisien positif dan nilai probabilitas sebesar 0,0115, yang berada di bawah batas signifikansi 5%. Temuan ini menegaskan bahwa perubahan KURS berhubungan secara signifikan dengan pergerakan harga saham perusahaan makanan dan minuman, dengan hal ini maka H_1 diterima. Ketika rupiah melemah atau menguat, pasar merespons perubahan tersebut sebagai sinyal mengenai kondisi biaya impor dan risiko makroekonomi. Respons investor ini tercermin langsung pada harga saham. Dengan kata lain, fluktuasi nilai tukar menjadi salah satu faktor eksternal yang cukup menentukan dalam menilai prospek emiten di subsektor ini.

2. **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham**

Berbeda dengan KURS, hasil uji *t* untuk DER menunjukkan nilai probabilitas 0,1271, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5%. Temuan ini menegaskan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dalam periode penelitian, maka dengan hal ini H_2 ditolak. Meskipun DER menggambarkan struktur modal dan tingkat risiko keuangan perusahaan, hasil ini mengindikasikan bahwa investor dalam subsektor makanan dan minuman tidak terlalu menjadikan DER sebagai pertimbangan utama dalam menentukan keputusan investasi. Kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan pada subsektor ini memiliki pola pendanaan yang relatif stabil sehingga variasi DER tidak cukup kuat memengaruhi persepsi pasar terhadap harga saham.

3. **Pengaruh Nilai Tukar (KURS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga saham secara simultan**

Hasil Uji F secara simultan menunjukkan nilai *F-statistic* sebesar 4.868322 dengan probabilitas 0.014202, yang berada di bawah batas signifikansi 5%. Temuan ini menegaskan bahwa model yang

digunakan signifikan secara statistik. Dengan kata lain, KURS dan DER secara bersama-sama berkontribusi dalam menjelaskan perubahan harga saham perusahaan makanan dan minuman selama periode penelitian. Probabilitas yang lebih kecil dari 0.05 mengindikasikan bahwa kedua variabel independen tidak dapat diabaikan ketika menjelaskan dinamika harga saham.

KESIMPULAN

1. Nilai tukar (KURS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga fluktuasi KURS merupakan faktor eksternal yang penting dalam menjelaskan pergerakan harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di Indonesia.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa struktur *leverage* bukan determinan utama bagi investor dalam subsektor ini.
3. Secara simultan, KURS dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga keduanya tetap relevan ketika dianalisis bersama sebagai bagian dari kondisi makro dan struktur keuangan perusahaan.
4. Nilai R-squared sebesar 16,56% menunjukkan bahwa hanya sebagian kecil variasi harga saham dapat dijelaskan oleh KURS dan DER, sementara faktor lain seperti kondisi industri, fundamental perusahaan, dan pandangan pasar berpengaruh yang lebih dominan.

IMPLIKASI

1. Bagi Investor: Fluktuasi nilai tukar perlu dipertimbangkan untuk menjadi indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi pada subsektor makanan dan minuman, mengingat sensitivitas sektor ini terhadap biaya impor dan tekanan makroekonomi.
2. Bagi Perusahaan: Pengelolaan risiko nilai tukar perlu diperkuat, misalnya melalui strategi lindung nilai (*hedging*), karena perubahan KURS terbukti berdampak signifikan pada respon pasar terhadap harga saham. (Griz Alditia et al., 2025)
3. Bagi Manajemen Keuangan: DER yang tidak berpengaruh signifikan memberikan ruang fleksibilitas bagi perusahaan untuk dapat mengatur struktur pendanaan, selama risiko utang tetap berada pada tingkat yang dapat dikendalikan.
4. Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan: Stabilitas makroekonomi, terutama kebijakan terkait nilai tukar, berperan penting dalam menjaga persepsi pasar terhadap sektor makanan dan minuman, sehingga kebijakan moneter dan fiskal perlu mempertimbangkan sensitivitas sektor ini terhadap fluktuasi KURS.

DAFTAR PUSTAKA

Apriani, U., & Yusnita, R. R. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, DER, DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA. In *JOURNAL OF ECONOMIC WELL BEING (JOEW)* (Vol. 1).

- Breusch, T. S. (1978). TESTING FOR AUTOCORRELATION IN DYNAMIC LINEAR MODELS. *AUSTRALIAN ECONOMIC PAPERS*.
- Ficsanes, Z. C. (2022). JIEB : JURNAL ILMIAH EKONOMI BISNIS. *JIEB : JURNAL ILMIAH EKONOMI BISNIS*. <http://ejournal.stiepancasetia.ac.id/index.php/jieb>
- Fitrianingsih, D., & Budiansyah, Y. (2019). *PENGARUH CURRENT RASIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM DI PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017* (Vol. 12, Issue 1).
- Griz Alditia, Syarbini Ikhsan, & Ayu Umyana. (2025). PENGARUH INFORMASI KEUANGAN TERHADAP MITIGASI RISIKO NILAI TUKAR MELALUI STRATEGI LINDUNG NILAI (HEDGING). *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(2), 175–188. <https://doi.org/10.52859/jba.v12i2.798>
- Novitasari, R., & Prihantini, A. E. (2017). *TERHADAP HARGA SAHAM (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*.
- Nurlina. (2017). Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. *JURNAL SAMUDRA EKONOMIKA*, 1.
- Prof. Dr. Sugiyono. (2013). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF KUALITATIF DAN R AND D*.
- Sigar, P., & Kalangi, L. (2019). HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA THE EFFECT OF FIRM SIZE AND SALES GROWTH ON STOCK PRICES ON THE MANUFACTURING COMPANIES OF CONSUMPTION GOODS INDUSTRIAL SECTORS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Pengaruh... 3029 Jurnal EMBA*, 7(3), 3029–3038.
- Sumardi, R., & Suharyono, M. M. (2020). *DASAR-DASAR MANAJEMEN KEUANGAN*.